

AKTIENFLASH

Datum der Veröffentlichung: 14.05.2008

4SC AG

Biotechnologie

4SC nimmt Fahrt auf – SC12267 mit zusätzlichen Veredelungsarbeiten – Reduktion EPS 2008

Rating (12M):

Kaufen seit: **02.06.2006**

Letzte Ratingänderung: **keine**

Kursziel: **€9,20**
seit: **1.04.2008**

Kurs (13.05.2008, 17:36 h): **€3,05**

Hoch/Tief 250 Tage: **€3,98/€2,50**

Nächstes Update: **Breaking News**

Zahlen je Aktie in €

	2006	2007	2008e
EPS	-0,29	-0,57	-0,64 (-0,49)
KGV	-18,97	-7,17	n.s.
Cashflow	-0,08	-0,38	-0,51 (-0,10)
KCV	n.s.	-10,87	n.s.
Dividende	0,00	0,00	0,00
Rendite	n.s.	n.s.	n.s.
Buchwert	0,41	1,38	0,39 (0,55)
Cash	0,24	1,33	0,65 (0,80)

Geschäftsjahr per 31.12.



Quelle: www.cortalconsors.de

Analyst: Thomas Schießle
– Finanzanalyst DVFA –

Telefon: (+49) (0) 621 / 43061-0

E-Mail: thomas.schiessle@midas-research.de

Basis-Informationen

Anzahl Aktien in Mio.:	19,00183
Börsenwert in Mio. €	57,96
Streubesitz:	ca. 29 %
Reuters Symbol:	VSCG.DE
XETRA Symbol:	VSC.ETR
WKN:	575381
ISIN:	DE0005753818
Hauptindex:	PrimeAllShare
Tagesumsatz Ø 30 Tage:	€0,0110 Mio.
Tagesumsatz Ø 250 Tage:	€0,0366 Mio.
Info:	www.4sc.com

Der Aufbau einer umfassenden und nachhaltigen Pipeline mit für die Pharmaindustrie attraktiven Medikamentenkandidaten ist das primäre Ziel der 4SC AG und wesentlicher Hebel für die Steigerung des Unternehmenswerts.

Im Zentrum des Interesses aller steht der DHODH-Wirkstoff SC12267. Die Verhandlungen über die Verpartnerung sind in eine entscheidende Phase getreten und haben gleichzeitig gezeigt, dass das Heben des maximalen Potenzials – trotz des vorhandenen starken Interesses – nicht einfach ist, denn die Einsatzgebiete und die Marktpositionierungen sind vielfältig.

Das Management berichtet nun im vorgelegten Zwischenbericht per 31.3.2008 darüber, dass eine designidentische, vertiefende Phase-2-Studie mit SC12267 auf die Indikation RA – und zwar als Monotherapie – und eine Phase-2a-proof-of-concept-Studie mit der gleichen Substanz gegen entzündliche Darmerkrankungen initiiert wurde.

AKTIENFLASH

Ziel ist es, die Verwertungsoptionen deutlich zu erweitern, in beiden Indikationen keine Zeit zu verlieren und so die Verhandlungsposition deutlich zu stärken. Parallel verhandelt man also weiter! Die entscheidende Frage lautet: Handelt es sich um eine wertreduzierende Verzögerung oder um eine wertschaffende Optimierung?

Die Antwort aus unserer Sicht lautet: Eingedenk des doch beträchtlichen Potenzials ist die anvisierte Erweiterung der Verhandlungsoptionen (SC12267 als neues orales Monotherapeutikum gegen rheumatoide Arthritis (RA)) hilfreich, was Marktpositionierung oder Indikationen betrifft. Die Voraussetzung ist, dass sie zügig erfolgt, denn 2009 ändern sich mit dem Patentauslauf des Wettbewerbsprodukts Arava die Rahmenbedingungen.

Wesentliche Lizenzeinnahmen aus diesem Projekt dürften also nicht mehr 2008, sondern erst 2009 zu erwarten sein. Vor dem Hintergrund der guten Finanzausstattung erscheint uns das mit ca. EUR 2 bis 3 Mio. Aufwand und in rund neun Monaten erreichbar. Bei einem getaxten Payback-Ziel von weit über EUR 10 Mio. erscheint es gegenüber dem schnellen Verkauf als die gewinnträchtigere Alternative. Dies geschieht auch mit dem Wissen, dass der Kommerzialisierungsbeweis eine nicht zu unterschätzende Bedeutung für die Equity Story und damit für die Bewertung des Unternehmens hat!

Ändern wird sich auch die Geschwindigkeit, mit der man die erfreulich steigende Zahl an Projekten bei 4SC vorantreiben will, was selbstredend auch Konsequenzen für die Kapazitätsplanung im Segment Collaborative Business hat. Für die betriebliche Entwicklungs- und Finanzplanung bedeutet das zuallererst höhere Aufwendungen, die wir in einer neuen Planung berücksichtigen. Die EPS-Schätzung passen wir also an.

Was sich ebenfalls ändern soll, ist die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Bei der am 05. Juni 2008 in München stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung werden Dr. Thomas Strüngmann und Helmut Jeggle, beide Vertreter der Santo Holding (Deutschland) GmbH, den mit über 32,7 % der Aktien größten Einzelaktionär der 4SC AG zur Nominierung vorschlagen. Ein konsequenter Schritt.

Der gegenüber der alten Planung höhere Verlust, der seine Ursache in der u. E. erfreulichen Beschleunigung und Verbreiterung der Projektpipeline und den Kommerzialisierungsoptimierungen für SC12267 hat, könnte bei eventorientierten Anlegern zu Verkäufen führen.

Werden in den nächsten Monaten dann Nachrichten über die Vermarktungsschritte von SC12267 veröffentlicht bzw. kann über neue eigene Entwicklungsprojekte berichtet werden, sind u. E. wieder Kursanstiege der 4SC-Aktie möglich. Weshalb wir die immer noch unterbewerteten Aktien zum Kauf stellen.

AKTIENFLASH

1. Q. 2008: Verlustausweitung aufgrund verstärkter F&E-Anstrengungen

Das **negative EBIT** vergrößerte sich im 1. Quartal 2008 um 7,5 % auf EUR 2,34 Mio. und damit **weniger ausgeprägt als von uns erwartet**. Damit überschritt der operative Fehlbetrag die Vergleichswerte der acht vorangegangenen Quartale, denn die Kostenbasis vergrößerte sich mit EUR 0,5 Mio. schneller als der Umsatzanstieg von etwa EUR 0,35 Mio.

Der Periodenverlust (in Brutto- wie auch Nettosicht, denn Steuern waren nicht zu zahlen) weitete sich auf EUR -2,22 Mio. um gut 3,0 %. **Spiegelbild zu den intensiveren Projektarbeiten, Investitionen und dem Forderungsabbau war auch der Cashflow**, der mit EUR -1,79 Mio. über EUR 0,6 Mio. und +51% über dem Vorjahreswert liegt.

Das verwässerte wie auch das unverwässerte EPS lag mit EUR -0,12 zwar unter dem Vorjahreswert von EUR -0,19/Aktie, doch waren nach der eingebuchten Kapitalerhöhung 66 % mehr Aktien zu bedienen. Für das **Gesamtjahr wird diese Kennzahl entsprechend der aktualisierten MIDAS-Schätzung** (höhere Entwicklungsaufwendungen bei geringeren Einnahmen) trotz des auslaufenden Verwässerungseffekts auf EUR -0,59/Aktie ansteigen, was eine **Verlustausweitung von 38% zur Grundlage** hat.

In der **Berichtsperiode** standen den deutlich geringeren Entwicklungsaufwendungen für das Lead-Projekt SC12267 **kostenträchtigere Maßnahmen der „Nachrücker“** gegenüber. Externe Kosten wie Lizenzgebühren und GMP-gerecht produzierte Wirkstoffchargen, aber auch Verträglichkeitsuntersuchungen und Formulierungsarbeiten für die präklinischen Projekte (siehe unten) weiteten den Kostenapparat des Martinsrieder Wirkstoffentwicklers aus.

Die gebuchten EUR 1,97 Mio. liegen rund EUR 0,5 Mio. über dem Durchschnittswert der **F+E-Kosten der letzten acht Quartale**; und mit 64 % stellt diese Kostenart unverändert den Löwenanteil der betrieblichen Aufwendungen dar. Ihre **30%ige Ausweitung** war auch der wesentliche Grund für die **Ausweitung der Gesamtkosten um gut 26 %** auf den neuen Rekordwert von EUR 3,1 Mio. Auch die Personalkosten steigen; inzwischen werden 54 Stellen in den diversen Entwicklungsabteilungen gezählt.

Nach **letztem Stand arbeiten 74 Mitarbeiter in Martinsried bei München**; zum Jahresende 2007 hatte die Lohnliste noch eine Länge von 69 Namen. Weitere Stellen sind ausgeschrieben und sollen in den nächsten Monaten besetzt werden. Die **Verwaltungskosten sanken** trotz gestiegener Planstellenzahl leicht auf EUR 0,68 Mio., denn die außerordentlichen Belastungen für die Kapitalerhöhung im Mai 2007 entfielen im Berichtsturnus.

Das **aktuelle Finanzergebnis profitierte im 1. Quartal vom hohen Finanzmittelbestand** von EUR 15,1 Mio. Die Finanzerträge sprangen von EUR 0,064 Mio. auf EUR 0,21 Mio., während überwiegend stichtagsbedingte Wechselkursverluste die Aufwandsposition von ehemals EUR 0,03 Mio. auf EUR 0,11 Mio. ausweiteten. **Das Eigenkapital lag zum 31. März 2008 bei EUR 17,47 (31. Dezember 2007: EUR 19,62 Mio.)**. Die Eigenkapitalquote zum Ende des Berichtsquartals reduzierte sich gleichermaßen auf 86,6 % nach 88,9 % zum 31. Dezember 2007.

Die **Umsatzerlöse im aktuellen Drei-Monats-Abschnitt lagen mit EUR 0,64 Mio. und 123 % deutlich über dem Vorjahreswert**. Erstmals waren auch Umsätze in Höhe von EUR 0,33 Mio. aus der Zusammenarbeit mit *AiCuris* in Wuppertal zu berücksichtigen.

Collaborative Business („CB“) – neue Impulse aus dem Inland

Im Vorjahr beherrschte noch die Forschungsk Kooperation am „QSB“-Projekt für QuoNova LLC, USA, die Segmentstatistik. Die Zahlungen aus den USA kamen auch aktuell mit EUR 0,31 Mio. im 1. Quartal 2008 in ähnlicher Höhe wie im Vorjahresquartal (EUR 0,286 Mio.) herein.

Zusammen mit den **Forschungskostenerstattungen von AiCuris** verdoppelte sich das Erlös-niveau, dem eine ähnlich dynamische Kostenausweitung gegenüberstand. Die **Brutto-Marge erreichte mit fast 62 % annähernd wieder den hohen Vergleichswert des Vorjahresquartals**. Davon profitierte das **Segmentergebnis, das mit EUR 0,24 Mio. (1. Quartal 2007: EUR 0,071 Mio.)** ein Spitzenergebnis abliefern konnte. Ein Wert, der in unserer Planung bereits abgebildet wurde und der in den kommenden Monaten weiter – begrenzt – wachsen soll. Die **Kapazitätsplanung sieht nämlich verstärkte Anforderungen für die Eigenentwicklungen vor**.

Drug Discovery & Development („DDD“) – höhere Kosten geplant

Das **negative Segmentergebnis für die 3-Monats-Periode stieg auf knapp EUR 1,77 Mio. (Vergleichsquartal: EUR -1,46 Mio.)**, was im Wesentlichen mit der **stark gestiegenen Beanspruchung externer Dienstleister** (Wirkstoffproduzenten, Patente etc.) für die Weiterentwicklung der eigenen Pipeline begründet wird, während die internen (Personal-)Kosten mit EUR 0,50 Mio. in unverändertem Umfang anfielen. Höhere Fehlbeträge stehen hier in der Planung der kommenden Quartale.

2008 – Budgetkorrektur: mehr Geld für (und aus Fremd-) Entwicklungen

Die angekündigten Maßnahmen haben Auswirkungen auf die betriebswirtschaftliche Planung. Insbesondere die Ausgabenprojektionen dürften mit den eingeleiteten Entwicklungsmaßnahmen zu konservativ taxiert sein. **Der Verlust könnte im laufenden Jahr folglich noch etwas stärker ausgeweitet werden als noch vor einem Monat gedacht**.

Zur Erinnerung: die **alte MIDAS-Planungsgrundlage** sah für 2008 einen operativen EBIT-Verlust von EUR 12 Mio. (+44 %) bei einem operativen Kostenanstieg von prognostizierten knappen 46 % auf etwa EUR 14 Mio. vor. Auf der Seite der Einnahmen sollte der Bereich „CB“ **neue Impulse aus der Zusammenarbeit mit AiCuris bekommen**.

Die jüngsten Entwicklungen deuten aus unserer Sicht auf eine Erhöhung der Aufwandsposten hin, während die Einnahmeentwicklung nicht in gleichem Umfang ausgebaut werden wird.

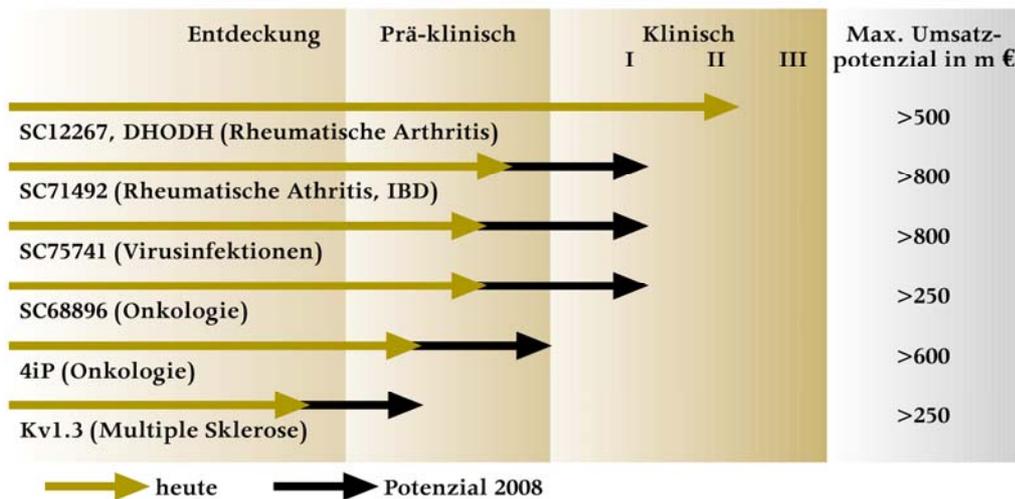
Die Entwicklungskosten dürften schneller als von uns erwartet steigen, denn der Workflow sieht mehr eigene und fremde Projekte vor. Aussagen über Eintrittsdatum und die Höhe der Lizenzzahlung für den Entwicklungs- und Vermarktungsvertrag des Wirkstoffs SC12267 sind

AKTIENFLASH

prinzipiell weiter möglich, aber bleiben schwer greifbar – wir erwarten nun für 2008 keine nennenswerten Einnahmen aus dem SC12267-Projekt.

Wir rechnen auf aktueller Basis unverändert mit Umsatzerlösen aus Entwicklungskooperationen von EUR 2 Mio., was bei gut EUR 1 Mio. erhöhten Entwicklungskosten 2008 ein Gesamtkostenaufkommen von EUR 15,6 Mio. und einen Jahresfehlbetrag von EUR -12,2 Mio. (alte Planung: EUR -9,3 Mio.) bzw. ein EPS von EUR -0,64/Aktie (-0,49/Aktie) ergibt. Den erwarteten Cashverbrauch zum Ultimo 2008 taxieren wir jetzt auf reichlich EUR 9 Mio. Der Finanzmittelbedarf könnte zum Jahresende also die Marke von EUR 10 Mio. etwas unterschreiten.

Nachhaltige Pipeline



SC12267 – der Bewertungshebel 2008 – konkrete Verpartnerung steht bevor

SC12267 dominierte mit über EUR 600 Mio. (EUR 32,50/Aktie) Projektwert unverändert das Bild, denn das DHODH-Projekt hat seine Wirksamkeit insbesondere als Kombi-Präparat nachgewiesen. Zielt man nun als Basis-Therapeutikum (relativ preiswert und in Tablettenform) gegen RA auf den sehr großen Absatzmarkt, ist der statistisch eindeutige Wirkungsnachweis als **Monotherapeutikum** von großer Vermarktungsbedeutung, denn mit Arava besteht bereits eine Behandlungsmöglichkeit (bei gegenüber SC12267 deutlich ungünstigerem Nebenwirkungsprofil). Der Nachweis könnte u. E. bis zur Jahresmitte 2009 erbracht werden. Das bedeutet auch, dass eine Auslizenzierung in diesem Jahr unwahrscheinlich wird, wenn auch vonseiten des Unternehmens betont wird, dass man sich unverändert in sehr fortgeschrittenen Gesprächen befinde.

Etwa 150 Patienten sollen in einer offenen Multi-Center-Studie mit 35 mg DHODH-Wirkstoff behandelt werden. Als Wirknachweis für den Proof of Concept dürfte der international verwendete ACR Score dienen. Das Studiendesign wird gerade erstellt, die Zentren werden in den nächsten Monaten qualifiziert, so dass der erste Patient im 4. Quartal 2008 behandelt

AKTIENFLASH

werden kann und die **Auswertung im März 2009 beginnen könnte**. Der **Wettbewerb niedermolekularer Wirkstoffkandidaten lässt u. E. eine solche Optimierung zu**. Die in der Entwicklung befindlichen Antikörper-basierten Wirkstoffe spielen dagegen im direkten Wettbewerb zu SC12267 aus unserer Sicht kaum eine Rolle.

Je nach zeitlicher und geografischer Gestaltung eines exklusiven Lizenzvertrags für die Indikation RA rechnen wir unverändert mit einer Abschlagszahlung (auf Basis der globalen Rechte gerechnet) für SC12267 von **EUR 4-8 Mio. plus diverser klinischer Meilensteinzahlungen** in Höhe von insgesamt **EUR 5-13 Mio.** (IFRS-konforme Buchung 2009 nur als anteiliger Umsatz).

Ab 2011 rechnen wir **unverändert und indikativ mit Umsatzbeteiligungen von ca. 8-12 %**, die sich nach unserer Überschlagrechnung zu einem (risikoadjustierten, WACC-gewichteten Abzinsungsfaktor von 13,8 %) Gegenwartswert der Royalty-Einnahmen von 2011 bis zum Patentauslauf 2024 von etwa **EUR 350 Mio. (EUR 18,40/Aktie)** aufsummieren. Diese Kalkulation wird vor dem Hintergrund des angestrebten Einsatzes (auch) als Monotherapeutikum zunehmend konservativ!

Zudem wird eine klinische Phase-IIa-Studie zum Wirknachweis gegen chronisch-entzündliche Darmerkrankungen vorbereitet. In den nächsten Monaten wird es dazu wohl weitere Details geben.

SC71492 und SC71710 – das Rennen läuft – der Pipelinewert kann steigen

Im Vordergrund der Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der 4SC AG stand in den letzten drei Monaten die Weiterentwicklung der präklinischen Pipelineprojekte in Richtung klinischer Studien. Der **unveränderten Planung zufolge sollen zwei der insgesamt vier Projekte im laufenden Geschäftsjahr in die klinische Entwicklung übergehen**, wenn die in Arbeit befindlichen Sicherheitsstudien zur Zufriedenheit der Behörden ausfallen.

Darüber hinaus wird in einem „Ideenpool“ an Indikationen wie Autoimmun-Erkrankungen für ein neues Kinase-Target, aber auch am BMBF-geförderten Malaria-Projekt in früher Phase gearbeitet. Auch gegen solide Tumore sind erste zelluläre Tests mit Erfolg abgeschlossen worden. Die **Planung sieht vor, bis zu fünf Substanzen bis zum biochemischen Screening zu bearbeiten**, um so die aussichtsreichsten Kandidaten **in die Pipeline zu überführen**. Ergänzt werden diese Anstrengungen durch die **Projekte, die mit AiCuris vorangetrieben werden**. Es könnten durchaus ein **bis zwei konkrete Entwicklungsprojekte** daraus entstehen.

Mit diesem Arbeitsprogramm entwickelt 4SC eine – im Vergleich zu anderen Pharma- und Biotech-Unternehmen – **beeindruckend diversifizierte und breite Pipeline**, die das Entwicklungsrisiko senkt und im Umkehrschluss auf einen erfreulichen Strom von lizenzierungsfähigen Wirkstoffprojekten hoffen lässt. Noch berücksichtigen wir aus Vorsichtsgründen diese Projekte nicht oder mit sehr geringen Realisierungswahrscheinlichkeiten. Das hat zur Folge, dass ihre Beiträge zum Pipelinewert mit insgesamt rund **EUR 13,-/Aktie** recht gering sind. Aber bereits mit dem **anvisierten Eintritt von SC71429 (RA, IBD) und SC71710/4IP (Onkologie)** wird sich das Bild in den nächsten Monaten zum Positiven verändern; **es ist dann mit einem zweistelligen Wachstum des Pipelinewertes zu rechnen**.

SC71492 und SC71710 – Nachrücker-Kandidaten

Der **Immun-Modulator SC71492**, der den NFkB-Signalweg hemmt, wird von 4SC mit der Zielsetzung, gegen **chronisch entzündliche Darmerkrankungen** eingesetzt zu werden, entwickelt. In den letzten Monaten hat man in Martinsried einen GMP-tauglichen Prozess für die Herstellung weiterer präklinischer Materialien etabliert und die Produktion beauftragt. Auch die **formalen toxikologischen Untersuchungen sind abgeschlossen**, die insbesondere ein gutes therapeutisches Fenster für Langzeiteinsätze erwarten lassen. Das entsprechende Studiendesign ist nun definiert und der Prozess zur Auswahl geeigneter Auftragsforschungsinstitute angestoßen. Nun kann das Einreichungsdossier geschrieben werden. Das heißt, in der **2. Jahreshälfte wäre der Start einer kleinen klinischen Studie möglich**.

Mit der **Substanz SC71710**, einem **Proteinkinase-Blocker gegen Blutkrebs (Leukämie)**, könnte man u. E. **zum Jahresende 2008 die Schwelle zu ersten klinischen Tests erreichen**. Die Substanz zeigt erfreuliche Selektivität: Sie greift gleichzeitig mehrere für das Krebszellenwachstum essenzielle Zellteilungsmoleküle an und kann so die hohe Mutationsgeschwindigkeit der Krebszelle umgehen.

Das Design für eine erste klinische Studie in der Indikation Akute Myeloische Leukämie (AML) ist nun festgelegt. **Als nächster Schritt stehen die formalen toxikologischen Untersuchungen** auf dem Plan. Verlaufen diese wunschgemäß, könnte das Einreichungsdossier zum Jahresende versandt werden. Simultan ist ein Expertennetzwerk aus führenden klinischen Onkologen im Aufbau, das wichtige Hinweise bezüglich der Durchführung dieser klinischen Tests geben soll.

SC68896 und SC75741 – Vorbereitungen laufen

Zwei weitere Substanzen, SC68896 und SC75741, könnten in den nächsten Monaten für den ersten Prüfeinsatz beim Menschen nominiert werden, wenn die noch ausstehenden legalen, aufsichtsrechtlichen und organisatorischen Details geklärt sind.

Die **Substanz SC68896 gegen hämatopoetische und solide Tumore** wurde systematisch weiter optimiert. Die investierte Zeit lohnt sich, denn **die optimale Darreichungsform** wird den Wert des Projektes im Marktumfeld, das aktuell nur wenige Wettbewerber kennt, entscheidend beeinflussen. Kann im zweiten Halbjahr die Toxikologie abgeschlossen werden, könnte auch der Phase-1-Testlauf für das Enzym (Proteasom)-Inhibitor **SC68896 an Krebspatienten zum Jahreswechsel 2008/2009 oder etwas später zur Genehmigung eingereicht werden**. Ergänzend dazu wurde in diesem Projekt eine neue Studie zur Überprüfung der Wirksamkeit gegen das Kolonkarzinom (Dickdarmkrebs) initiiert.

Für die **Substanz SC75741** konnte im Berichtszeitraum die bereits 2007 nachgewiesene **Aktivität gegen Vogelgrippeviren bestätigt** und konkretisiert werden. Nach Unternehmensangaben gelang der Nachweis, dass mit hochpathogenen H5N1-Viren infizierte Mäuse mithilfe von SC75741 geheilt werden konnten. Nun soll ein hochwirksames Notfall-Medikament entwickelt

AKTIENFLASH

werden. Eine **Antragseinreichung zur klinischen Studiengenehmigung** könnte, so hören wir aus dem Unternehmen, **noch 2008 möglich** sein.

Darüber hinaus demonstrierte die Substanz ihre Wirksamkeit gegen andere Virenarten, was die Anwendbarkeit in weiteren Indikationen wie z. B. bei Hepatitis-C-Infektionen – deren gängiges Behandlungsschema Immunmodulatoren einsetzt, auf die nur rund 50 % der Patienten ansprechen – zu einer weiteren Option macht.

Quellen:

4SC AG

MIDAS Research GmbH
www.cortalconsors.de

www.maxblue.de
www.reuters.de

AKTIENFLASH

MIDAS Research Abo

Möchten Sie unsere Analysen auch direkt per E-Mail erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Website www.midasresearch.de unter „RESEARCH ABO“.

Haftungsausschluss / Disclaimer

This report is not suited for any individuals resident in any jurisdiction in which access to such reports is regulated by applicable laws. No investment decision must be based on any aspect of, or statement in, this report. If you are uncertain if this might apply in your case you should not access and consider this report.

Die vorliegende Publikation wurde von der MIDAS Research GmbH erstellt. Sie stellt lediglich eine unverbindliche Einschätzung der Entwicklung an den Kapitalmärkten sowie von börsennotierten Gesellschaften dar und gibt Auskunft über die Zusammensetzung bzw. Veränderung des von der MIDAS Research GmbH zusammengestellten Musterportfolios. Zweck der Publikation ist die Bereitstellung von Informationen zur persönlichen Meinungsbildung. Sie ist keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Abschluss bestimmter Börsengeschäfte und kann auch keine Anlageberatung ersetzen. Jeder Leser bleibt aufgefordert, zwecks Erörterung eines möglichen Kaufs oder Verkaufs eines oder mehrerer der nachstehend beschriebenen Wertpapiere vor einer solchen Maßnahme seinen Anlageberater zu konsultieren. Die dieser Publikation zugrunde liegenden Daten und Fakten sind keiner eigenständigen Prüfung im Sinne eines rechtsverbindlichen Due-Diligence-Verfahrens durch die MIDAS Research GmbH unterzogen worden und die MIDAS Research GmbH übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Haftung für den Inhalt dieser Publikation. Sofern in der Publikation zukunftsgerichtete Aussagen – insbesondere zur Kursentwicklung von Wertpapieren oder Geschäftsentwicklung von Unternehmen – getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit der prognostizierten Umstände unterliegt erheblichen Risiken und kann in keiner Weise zugesichert werden. Die in der Publikation geäußerten Einschätzungen sowie Angaben zum Musterportfolio der MIDAS Research GmbH haben nur Gültigkeit für den Zeitpunkt des auf der Publikation vermerkten Redaktionsschlusses und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern oder geändert haben.

Weder die MIDAS Research GmbH noch sonstige mit der MIDAS Research GmbH verbundene Personen, die an der Erstellung und Verbreitung dieser Publikation mitgewirkt haben, verfügen über Beteiligungen im Sinne von § 5 Abs. 3 Nr. 1 FinAnV oder haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen gemäß § 5 Abs. 3 Nr. 2e FinAnV in Bezug auf die 4SC AG.

Diese Publikation ist im Auftrag der 4SC AG erstellt worden / ist im Rahmen eines zwischen der 4SC AG und der MIDAS Research GmbH bestehenden, kostenpflichtigen Research-Betreuungsvertrages entstanden. Die 4SC AG hat vor Veröffentlichung Einsicht in diese Publikation genommen, was zu geringfügigen textlichen Änderungen geführt hat.

Jede Reproduktion, Veränderung oder Verwendung dieser Publikation ohne vorherige schriftliche Zustimmung der MIDAS Research GmbH ist unzulässig.

E-MAIL: info@midas-research.de INTERNET: www.midasresearch.de KONTAKT: Simone Drepper (verantw.) +49(0)621 430 613 0

– Die MIDAS Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin –